



国外经济学名著译丛

●[美] 米尔顿·弗里德曼等编著 ●瞿 强 杜丽群/译

货币数量论研究

STUDIES IN THE QUANTITY THEORY OF MONEY

●EDITED BY MILTON FRIEDMAN

●中国社会科学出版社

现代西方经济学主要流派

A MODERN INTRODUCTION TO MONETARISM

货币数量论研究

STUDIES IN THE QUANTITY THEORY OF MONEY

著者：R. S. SARGENT 著者：J. D. WALLACE

译者：王松年 译者：王松年

1981

现代西方经济学主要流派



国外经济学名著译丛

●[美] 米尔顿·弗里德曼等编著 ●瞿强 杜丽群 / 译

货币数量论研究

STUDIES IN THE QUANTITY THEORY OF MONEY

●EDITED BY MILTON FRIEDMAN

● 中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

货币数量论研究/(美)弗里德曼(Friedman, M.)等编著;瞿强,

杜丽群译. —北京: 中国社会科学出版社, 2001. 1

书名原文: Studies in the Quantity Theory of Money

ISBN 7-5004-2898-7

I. 货… II. ①弗…②瞿…③杜… III. 货币数量论 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 57732 号

Studies in the Quantity Theory of Money Edited by Milton Friedman

© The University of Chicago 1956

出版发行 **中国社会科学出版社**

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010—84029453

传 真 010—64030272

网 址 <http://www.cass.net.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京新魏印刷厂

装 订 三河朝晖装订厂

版 次 2001 年 1 月第 1 版

印 次 2001 年 1 月第 1 次印刷

开 本 850×1168 毫米 1/32

印 张 9.125

插 页 2

字 数 237 千字

印 数 1—3 000 册

定 价 21.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

序 言

米尔顿·弗里德曼在欧美经济学界享有盛誉，是战后几十年来“货币主义”理论的代表人物。从1943年起，他的学术活动大部分在美国芝加哥大学进行，因而也是芝加哥学派的台柱之一。他也是1976年诺贝尔经济学奖的得主。

弗里德曼在战后的前20年中，学术活动较为广泛，在统计学、实证经济学方法、消费函数理论、价格和通货膨胀理论等领域，都有重要成果。1956年以后，他对货币经济理论的关注超过其他方面。1956年出版的《货币数量论研究》，是他和他的学生们的论文集。其后，弗里德曼等人在美国经济史方面做了很重要的实证工作，支持了本书的基本理论观点。他和别的货币主义理论信奉者，在货币政策和财政政策的相对有效性方面也做了深入的分析，实际上也是本书的基本观点的应用。凡此种种，可以说明本书在弗里德曼货币主义思想体系中的重要地位。

《货币数量论研究》出版于1956年，迄今尚无中文译本。瞿强同志等几位年轻经济学家花费很大功夫把它译成中文。中国社会科学出版社愿意出版。这对经济学界是一项很有益的贡献。我读了原书和译文，有些感想。借此机会，说下列两点：一是本书在货币经济理论体系中的位置，二是其中有哪些方面能使我们有

所启发或得到教益。

先说第一点。

商品生产和交换的发展，使货币经济从一般经济活动中分立出来，这样就形成了所谓实质经济与货币经济的分离。既分成两个部分，相互关系如何，就是一个必须深入思考的大问题。几个世纪以来，众说纷纭，但有一点却从一开始就有共识。那就是：通过一般商品与货币那种特殊商品的交换，货币会影响到经济生活的其他方面。

货币通过市场千千万万次交易而影响经济，这只是认识的起点。随后，认识还要深化，而深化中就会有分歧。既然有交易，就会有比价；当货币是交易的一方时，那就是价格。一次交易如此，千千万万次交易也是如此。经济学家不难觉察到货币数量与价格水平之间有一定的关联。近一个世纪前，纽康谟和费雷等就提出了一个交易方程式以解释这种关联，那就是早期的货币数量论。

但是，早期的数量论并不完善。交易方程式把四个变量——货币量、货币流通速度、价格和商品交易量——列成一个等式，对它们作了相应的界定，并声称前两个变量的乘积一定与后两个变量的乘积相等。早期数量论认为，在通常情况下，可以假定商品交易量和货币流通速度基本稳定，因而在货币量和价格水平之间可以找到一种同方向变动的比例关系。

把早期货币数量论的基本内容与 20 世纪的经济现实相对照，不难发现有不少问题值得推敲。

从较长时期考察，商品交易量是变动的，随经济周期而起伏不定。货币的流通速度也不是稳定不变的。由于金融发展，与货币相交易的不仅是一般的物质产品和服务，也有各种各样的金融资产，而且金融发展快于物质生产。货币的组成部分也在变化，货币数量也要重新界定。总之，早期数量论的理论模型：货币数

量→价格水平→实质经济；这样的传导机制的阐述必须修正。

凯恩斯在 20 年代发表的《货币论》是对早期数量论的修正和完善。但他在 30 年代发表的《就业通论》就对此提出根本性的不同意见：商品交易是随就业水平变动而变动；货币未必直接决定价格水平，而是通过利率影响有效需求从而影响实质经济，因而在一定条件下调节货币数量的政策的效果是有限的。弗里德曼把凯恩斯的观点称为对货币数量论的挑战。

弗里德曼有意捍卫数量论的基本观点，不得不对早期数量论从内容到形式都作一定修正。本书的首篇论文是弗里德曼本人亲自撰写的，意在统率全书。这篇文章的标题就是：“货币数量论——一次重新阐述”。那就要问，弗里德曼的数量论究竟“新”在哪里？

第一，他明确地说，货币数量论应是对货币需求的理论。货币这种特殊的商品，如同一般商品一样，有其需求也有其供给，供求双方决定货币进入市场的数量和市场价值。西方经济学家从李嘉图到费雷，都没有这样区分。英国剑桥方程式有这样的意思。凯恩斯的“流动性偏好”实际正是对货币的一种需求。但把货币数量论解释为实质经济对货币的综合需求的理论，弗里德曼的观点有开创性。

把早期数量论一分为二：对货币的需求，对货币的供给。这样，实质经济与货币经济的分离和联结点在理论上就阐述得比较清晰。对货币的需求，是生产、交换、分配以至于消费种种经济活动所必要的货币数量；在币值稳定不变的假设下，就是经济活动所需要的真实货币数量。对货币的供给则只能是名义的，在信用货币制度下，由各种金融机构所提供，在现代银行金融体制中由各国货币当局所控制，是货币经济的基础。供求双方相互作用，不仅决定了价格水平，而且影响实质经济和货币经济之间的关系。弗里德曼这一理论观点，不仅较为切实，而且为近几十年

来欧美货币经济学定了一个框架。

第二，弗里德曼对货币需求后面起作用的因素作了广泛的分析，虽不很深入细致，但有意留下足够的余地足以容纳众多的金融因素和有关的其他因素。他认为，社会上财富所有者对货币的需求受下列因素的影响；价格水平及其变动率、收入水平及其变动率、债券的真实收益率、股权的真实收益率、物质财富和人力财富的真实收益率、社会偏好、制度因素等等。如果说，凯恩斯的流动性偏好理论作为一种货币需求理论，其主要内容是收入水平和利率水平对货币需求起决定作用；那么，弗里德曼的货币数量论把在货币需求后面起作用的因素大大地扩展了，把在市场上经常交易的金融商品和不经常交易的金融资产甚至物质财富和非物质财富——只要能产生一定收入流的——都纳入影响对货币需求的变量之内；这样的变量扩展，反映了战后金融发展的实况。如果说，凯恩斯的流动性偏好理论把利息率看作是货币经济和实质经济之间主要的联结环节；那么，弗里德曼的货币数量论虽然并不否定利息率的重要性，但指出利息率有多种而且与各种财富的收益率密切有关，因而货币经济与实质经济之间的联结环节并非如此单一，而且相互影响也十分复杂；这样阐述，也较为符合近几十年来金融发展的实况。如果说，早期数量论只是对货币数量与价格水平之间的关系作了简单的、静态的描述，那么，弗里德曼的数量论吸纳了动态因素以及制度因素，使理论发展有了很大空间。

第三，他比前人更加重视实证的、历史的研究，因而能在影响货币需求的众多变量中，区分出哪些起长期的持久作用，哪些只是较短期内起有限作用。在此基础上，他提出长期内对真实货币量的需求是稳定的这样一个判断，从而提出货币存量增长率应当与实质经济增长率相协调一致的货币主义政策主张。

以上所说，并不能完全概括弗里德曼在西方货币理论方面重

新提出货币数量论的全部贡献。读者从本书中当能在其他方面得到启发，收借鉴之益。

以下是读后感的第二点——从借鉴的角度扼要谈谈这本书在经济学研究方法上的一些特点。

第一，弗里德曼从宏观和微观两个层次上比较全面地说明了货币的重要地位。本书首篇论文说明个人家庭和企业等微观经济主体由于收入、财富、价格、持有金融资产、市场预期、市场环境等因素的变化，如何改变对货币的需求量。本书的其余四篇论文则是作者们用许多国家在某个历史时期的统计数据，分析一些宏观经济变量如货币数量变动、货币流通速度变化、价格变动等之间的关系。宏观和微观两个层次的分析，为货币主义的论断“货币确是紧要”打了基础。

第二，他极大地展开了货币需求函数，但并没有着力去构建一个包含许多变量的庞大理论模型；相反地，通过对这些变量的逐个分析，提出了一个接近于剑桥方程的、只包含价格、货币量、收入等少数变量的极简化的宏观经济理论框架，由此提出货币主义的政策思想。这样地由繁到简、从众多因素中抉取其主要的研究方法，很值得借鉴。

第三，他有效地运用了实证分析。他用大量历史数据来证实“货币确是紧要”的判断。本书中也用了许多实证分析来说明对货币需求的稳定性、货币流通速度的变动规律，货币供给对其他经济变量的影响强弱和时滞长短等等；这样，弗里德曼本人提出的宏观模型虽然简单，但是货币主义者仍然能借此对货币政策的传导机制进行较为深入的研究。

最后，对弗里德曼及货币主义者的政策思想也应作一点说明。他们强调货币的重要，但不赞成实行“主动性”的货币政策；这看来似乎矛盾。但这是由于他们在基本立场上坚信实质经济在市场机制的作用下会有一种内在自我均衡的能力，他们心目

中有一个“自然的”经济增长率，因而政府的货币政策只应适应这个趋势，而不宜去干预。但是，发达的市场经济国家的实际情况并非如此美妙，他们在不同程度上都实行主动性的货币政策。这是货币主义者的难题，也是弗里德曼始料不及的。对他们说来，幸运的是：弗里德曼的货币数量论框架及其一系列实证分析，在实行主动性的货币政策时，也不无参考价值。

王传纶

50周年国庆日于中国人民大学财政金融学院

目 录

序 言	王传纶(1)
第一篇 货币数量论的重新表述	米尔顿·弗里德曼(1)
第二篇 超级通货膨胀的货币动态学	菲利普·卡甘(25)
第三篇 德国的货币与价格(1932—1944)	约翰·J. 克莱因(129)
第四篇 南部邦联 1861—1865 年的通货膨胀	尤金·M. 勒纳(174)
第五篇 美国的货币流通速度	理查德·T. 塞尔登(190)

第一篇

货币数量论的重新表述

米尔顿·弗里德曼

货币数量论是一个使人们想起一般方法的术语,而不是一个定义完整的理论的象征。这一方法的准确内容,包括了从对“流通速度”的简单定义到所谓的货币数量与价格水平之间的刚性、不变的比例,并且货币数量与价格水平本身也还有多种解释。然而,不论这一方法的精确含义是什么,有一点却是很明确的,那就是:在1929年危机及接踵而来的大萧条之后,这个一般方法名声扫地,直到最近才开始缓慢地恢复其学术地位。

本书部分地代表了这一再生趋势,同时也部分地反映了一种富有创新精神的传统的继续。在20世纪30年代至40年代期间,芝加哥是为数极少的几个学术中心之一,在这个中心里人们仍然将数量理论当作口头讲授而且是充满活力的内容,在那里,学生们继续研究货币理论,并继续撰写关于货币问题的论文。货币数量论所起的这种作用,与新的收入—支出理论的信徒们所作的单调、僵硬的模仿显然不同,这一点,可以从数量论学者们大量的政策研究论著中客观地作出判断。在芝加哥,亨利·西蒙斯与劳埃德·明茨直接地(弗兰克·奈特与雅各布·瓦伊纳在某种程度上)教授并发展了一种更加细微和相关的理论,在这一理论中,数量理论与一般

价格理论联系起来并结为一体,从而成为一种既可以在总量上解释宏观经济活动,也可以运用于制定相关政策的灵活、敏感的工具。

就我所知,尽管我们可以从西蒙斯及明茨的著作的字里行间读出许多东西,但却不存在对这一起源于芝加哥的理論的系统阐述。而这对于该理论来说又是极为重要的,因为芝加哥传统不是一个僵化的体系、一种不可改变的教条,而是观察事物的一种方法。它是一种坚持认为货币是至关重要的理论方法,即:坚持认为,如果忽略了货币方面的变动及其影响,如果人们对人们为什么愿意持有存在的名义货币的某一特定数量不加以解释的话,那么,对经济活动的短期波动所作的任何解释都可能出现严重失误。

本文的目的不是将芝加哥传统神圣化,或者说要给出一个最终版本。如果有谁想这样做,本身就是违反这一传统的。本书的目的更在于创立一种特殊的数量理论“模型”,旨在体现这一口头教义的风格所在,正是这一口头教义孕育了本书中其余的各篇论文。为了与这一目的相一致,我不打算面面俱到,也不打算对每一论断加以详细地证明。

1. 数量理论首先是一种货币需求理论。这不是一种产出理论、货币收入理论或价格水平理论。关于这些变量的任何表述都需要将数量与对货币供给状况或许还有其他变量所做的某些限定结合起来才得以进行。

2. 对于经济中最终的财富所有者来说,货币是一种资产,是持有财富的一种形式。对于生产性企业来说,货币是一种资本货物,是生产性服务的一个来源,这些生产性服务与其他生产性服务相结合以便共同生产出企业所出售的产品。所以,货币需求理论是资本理论中的一个特殊议题,因而,它具有这样一种非同寻常的特点:它连结了资本市场的两端,一是资本的供给(下面的第3点到第8点),一是资本的需求(第9点到第12点)。

3. 对社会上最终的财富所有者方面的需求所作的分析,可以做到与对消费服务的需求所作的分析在形式上一致。同通常的消费者选择理论一样,对货币(或任何其他特别资产)的需求,取决于三种主要因素:(1)以各种形式持有的总财富——这相当于预算限制;(2)这种形式的财富与其他形式的财富的价格及收益情况;以及(3)财富所有者的兴趣与偏好。人们在某一消费服务需求所作的分析上存在的本质差别,在于对(2)与(3)中存在的不断变化的替代率加以考虑的必要性,及以财富一词来定义预算限制的必要性。

4. 从最广泛,最一般的观点来看,总财富应包括“收入”或可消费服务的所有源泉。一种这样的源泉就是人类的生产能力,与此相对应,这也是人的能够持有财富的形式之一。从这一点上看,利率表示财富这一存量与收入这一流量之间的相互关系,所以,如果以 Y 代表收入的总流量,且以 r 代表利率的话,那么,总财富则为:

$$W = \frac{Y}{r} \quad (1)$$

在这一最广泛的意义上,收入不应该等同于通常测得的那种收入。因为不需要对维持人类原有的生产能力的支出加以扣除,所以,后一种收入通常是相对于人类而言的“总”收入流;而且,它将受到暂时性因素的影响,这些暂时性因素使得它远远地脱离了(只是在程度上或多或少)劳务消费稳定水平的这一理论概念,而这一水平是可以无限地得到保持的。

5. 财富可以以许多方式持有,而且财富的最终所有者被认为是刚才那种描述是不完整的,在各种形式间分配他的财富(3 中的第 1 点),从而在影响到将财富从一种形式转换为另一种形式的可能性的任何限制条件的约束下(3 中的第 2 点),使“效用”最大化(3 中的第 3 点)。通常,这意味着他将追求这样一种财富形式的

比率等同于他正好所希望的另一种替代财富的比率。但是,由于不仅需要对存量加以考虑,还需要对流量加以考虑,所以这个一般性的主张在目前所讨论的情况中具有某些特点。我们可以假定所有的财富(以人类生产能力形式存在的财富除外),都可以按照问题所涉及的那一时点上的各种价格,用货币单位的形式加以表示。那么,一种财富形式与另一种财富形式之间的替换比率则简化为1美元的价值替换1美元的价值,而不必考虑这种替换所涉及的具体形式。但是,很明显,刚才那种描述是不完整的,因为以一种财富持有形式替代另一种财富持有形式这其中涉及了收入流的构成上的差别,而实质上正是这些差别决定了某一特定的财富结构的“效用”。所以,为了对某个人可得的财富形式的各种组合进行全面地描述,我们不仅必须对这些形式的市场价格加以考虑——这可以简单地通过用价值1美元的货币单位来表示这些财富形式的办法而做到,但人力财富除外,而且必须对它们所产生的收入流的形式及大小加以考虑。

对持有财富的五种不同形式加以分析就足以找出上述考虑所提出的主要问题:(1)货币(M),指在名义价值固定的债务支付中被通常接受的要求权或商品单位;(2)债券(B),指对以固定的名义单位表示的定期支付流的要求权;(3)股票(E),指对企业收益份额的设定分配比例的要求权;(4)非人力实物商品(G);与(5)人力资本(H)。现在我们来分析一下每一项的收益。

(1)货币可以产生以货币形式表现的收益,例如,活期存款的利息。然而,如果我们假定货币单独以实物形式,以通常形式的便利性、安全性等等产生收益的话,那么问题将会大大简化,而且不会给一般通用性带来本质上的损失。很明显,每一单位名义货币所获得的这种以“实际”形式表示的收益的大小,取决于与一单位货币相对应的商品的数量,或者取决于一般价格水平,我们可以用符号 P 来表示。既然我们已经决定以1美元的价值作为每一种

财富形式的衡量单位,而且这对于其他的财富形式也将同样适用,所以, P 是一个影响每一种形式的“实际”收益的变量。

(2) 如果我们将“标准”债券视为对某一名义常量的永久性收入流的要求权,那么,这种债券持有者的所得可以表现为两种形式:一方面是他所得到的年度总额——即“息票”;另一方面是在一定时期内这种债券价格的任何变动,当然这后一种收益可能是正的也可能是负的。如果债券的价格被预期为保持不变的话,那么,一美元价值的债券每年的收益为 r_b , 这里的 r_b 只是“息票”总额与该债券的市场价格之比,所以, $1/r_b$ 是保证每年支付一美元的某种债券的价格。我们将把 r_b 称为市场债券利息率。如果预期债券的价格将要发生变化,那么,不能这么简单地计算债券收益,原因在于必须考虑这种债券的预期升值或贬值形式表现出来的那部分收益,而且,这时的债券收益不可能像 r_b 那样直接地从市场价格中加以计算(至少在“标准”债券是惟一的一种买进债券的情况下是这样)。

那么,在 t_0 期,一美元所购买到的名义收入流由下列因素构成:

$$r_b(0) + r_b(0) \frac{d\left(\frac{1}{r_b(t)}\right)}{dt} = r_b(0) - \frac{r_b(0)}{r_b^2(t)} \cdot \frac{dr_b(t)}{dt} \quad (2)$$

这里 t 代表时间。为了简便起见,我们可以用该函数在 t_0 期的数值来近似地表示这一函数,即:

$$r_b - \frac{1}{r_b} \frac{dr_b}{dt} \quad (3)$$

这一总和与我们已经介绍过的 P 一道,定义了由持有以债券形式表示的一美元财富所带来的实际收益。

(3) 与我们对债券的作法相类似,我们可以将股本的“标准”单位视为对一种“实际”常量的永久性收入流的耀求权,那就是将

其视为一种具有购买力的滑动条款条件的标准债券,从而它保证了一个在名义单位上与一常数乘以一价格指数相等的永久性收入流。为了方便起见,我们可将这一价格指数视为与(1)中介绍的价格指数 P 相同。^① 那么,该股本持有者的名义收益可以被看作是具有三种形式:在 P 不存在的任何变动情况下,他每年将得到的名义常量;为适应 P 的变化而对这一名义常量所作的增加或减少;在一定时期内股本的名义价格方面的任何变动,当然,这一变动可能或者来自于利率的变动,或者来自于价格水平的变动。让 r_b 代表与 r_b 定义相类似的股票上的市场利率,也就是说,让 r_b 代表任何时候的“息票”总额(前面公式中的头两项)与该股票的价格之间的比率,所以,如果价格水平不变, $1/r_b$ 就是保证每年支付一美元的股票的价格,如果价格水平按照 $P(t)$ 发生变动的話,那么 $1/r_b$ 就是保证每年支付

$$\frac{P(t)}{P(0)} \cdot 1$$

的股票的价格。

如果以类似的方式定义 $r_e(t)$ 的话,那么,在 t_0 期售价为 $1/r_b$ (0) 的股票在 t 时的价格将为:

$$\frac{P(t)}{P(0)r_e(t)}$$

这里,价格之比被要求对价格水平的任何变动作出调整。那么,在 t_0 期时由一美元所购买到的名义收入流将包括:

$$r_e(0) \cdot \frac{P(t)}{P(0)} + \frac{r_e(0)}{P(0)} \cdot d \cdot \frac{\left[\frac{P(t)}{r_e(t)} \right]}{d(t)} = r_e(0) \cdot \frac{P(t)}{P(0)} \quad (4)$$

① 这是一种过度简化,因为它忽略了“财务杠杆作用”,从而假定一个企业的任何货币债务都是由货币性资产来平衡的。